



# ブラジル中銀は2会合連続で0.75%の利下げ決定

- ブラジル中銀は市場予想通り、2会合連続で0.75%の利下げ決定。ブラジル2年国債利回りは一桁台の水準へ低下。
- 2017年末の政策金利の市場予想は9.50%。インフレ環境の改善や財政健全化策の進展が金融緩和余地を生む。
- レアル相場は、対米ドル・対円で回復が進む。経常赤字が縮小する中、外国直接投資の安定した流入傾向が続く。
- 海外投資家の証券投資にも回復の兆し。海外投資家の資金流入の定着にはテメル政権の財政改革がカギを握る。

## ブラジル中銀は0.75%の利下げを決定

ブラジル中央銀行は2月21-22日(現地時間)の金融政策委員会(COPOM)において、大方の市場予想通り、2会合連続で0.75%の利下げを決定しました(政策金利は13.00%から12.25%へ引き下げ、図1)。これにより2016年10月19日に始まったブラジル中銀の金融緩和サイクルでの累計利下げ幅は2.00%へ拡大しました。

## 利下げを受けてブラジル国債利回りの低下が顕著

ブラジル中銀の積極的な利下げを受けて、ブラジル国債の利回り低下が顕著となっています。ブラジル中銀が利下げを決定した2月22日には、ブラジル2年国債利回りは2013年7月以来となる一桁台の水準へ低下しました。

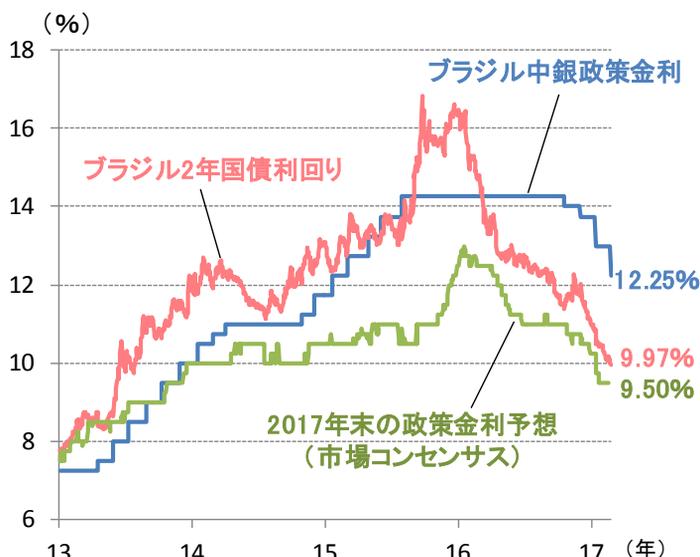
ブラジル中銀が集計した市場コンセンサス調査(2月17日時点)では、2017年末の政策金利は9.50%と予想されており、年末までに残り2.75%の追加利下げの余地があるとみられています。さらに同調査では、2018年末には政策金利は9.00%まで引き下げられると予想されており、ブラジル中銀による継続的な金融緩和はブラジル国債利回りの一段の低下を促す要因となりそうです。

## インフレ環境の改善が金融緩和の余地を生む

ブラジル中銀はCOPOM声明文において、インフレ環境の改善を利下げ決定の背景として言及しました。2017年1月の拡大消費者物価指数(IPCA)は前年比5.4%へ低下するなど、従来の市場予想を上回るペースでインフレ率の鈍化が進みつつあります(図2)。

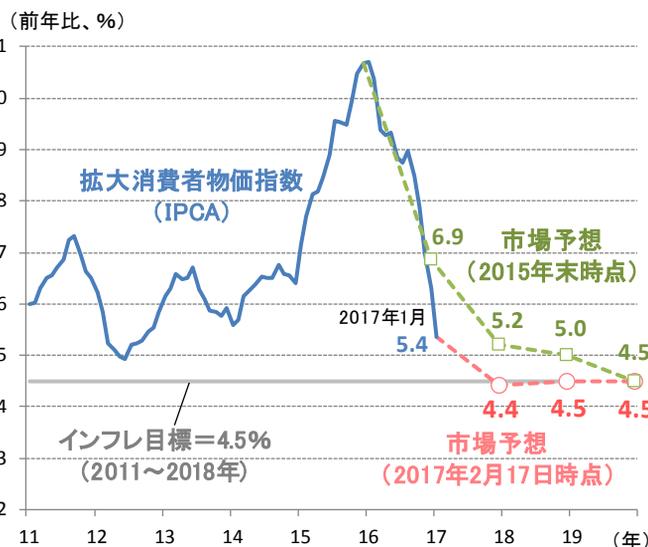
2015年末時点の市場予想ではインフレ率が現行のインフレ目標(4.5%)まで低下するのは2019年末とみられていましたが、直近の市場予想では2017年末にはインフレ目標への収れんが達成されるとみられています。インフレ環境の好転や財政健全化策の進展が、ブラジル中銀による金融緩和の余地を生んでいると考えられます。

図1:ブラジル中銀の政策金利と国債利回り



(出所)ブラジル中銀、ブルームバーグ  
(期間)2013年1月1日~2017年2月22日(市場予想は2月17日時点)

図2:ブラジルのインフレ率と市場予想



(出所)ブラジル中銀、ブラジル地理統計院(IBGE)  
(期間)2011年1月~2017年1月  
(注)市場予想は各年末のインフレ率の市場コンセンサス。

●当資料は、説明資料としてレッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●当資料に記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。

